

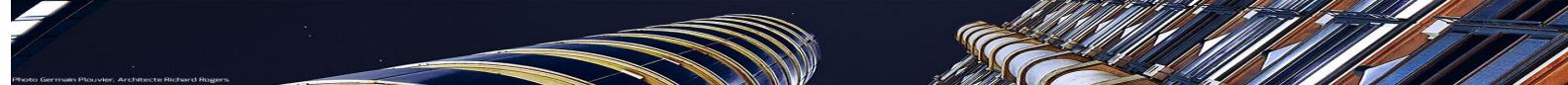
LES AMPHIS DE L'

Directive Droits des Actionnaires (SRD II) : enjeux pour le post-marché

Mardi 18 décembre 2018

Partenaire

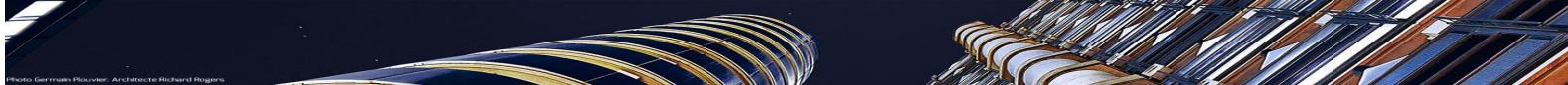




Directive Droits des Actionnaires (SRD II) : enjeux pour le post-marché

Programme

9h00	Introduction Dominique De Wit , Secrétaire général - Crédit Agricole Titres Vice-Président, AFTI
9h10	SRDII : plus que 20 mois... peut-être moins Pierre Colladon , Chargé d'affaires Stratégiques, SGSS , membre du CG Tech, Corporate Governance Technical Expert Group institué par la DG Justice, Commission européenne
9h30	Table ronde 1 : Panorama des processus post marché impactés <i>Quels sont les principales difficultés et les choix structurants à réaliser pour se mettre en conformité avec la Directive ?</i> Animateur : Thibaut de Lajudie – Associé Ailancy Participants : <ul style="list-style-type: none">• Isabelle Tremeau, Secrétaire Générale, ANSA• Hélène Jeanpierre, Corporate Trust Operations Global COO, BNP PARIBAS Securities Services• Mathieu Mitevoy, Head of Product Management Europe, Euroclear• Pierre Colladon, Chargé d'Affaires Stratégiques, SGSS• Mourad Khirat, Responsable Relations de Place et veille réglementaire, Natixis Eurotitres
10H45	Table ronde 2 : Solutions de demain / innovantes Animateur : Lionel Barthélémy , Directeur Général Délégué, CACEIS Corporate Trust Participants : <ul style="list-style-type: none">• Dan Toledano, Product Manager, Euroclear France• Thibaut de Maintenant, CEO, Liquidshare• Philippe Cognet, CEO, SLIB• Pierre Davoust, CEO France, SETL
11h10	Conclusion Florian Denis , Directeur de la Division « Régulation des Émetteurs » au sein de la Direction de la Régulation et des Affaires Internationales – AMF



Introduction

Dominique De Wit
Secrétaire général
Crédit Agricole Titres

Vice-Président, AFTI

- La Directive (UE) 2017 / 828 du 17 mai 2017 « renforçant l'engagement des actionnaires dans les grandes entreprises européennes a été publiée au Journal Officiel de l'Union Européenne du 20 mai 2017
- Ce texte favorise un engagement transparent et actif des actionnaires des sociétés cotées par la voie :

⇒ **D'un réexamen et la modification :**

- ⇒ De la Directive droit des actionnaires (2007 / 36 / CE) auparavant en vigueur

Et

- ⇒ De la Directive 2013 / 34 / UE en ce qui concerne certains éléments de la déclaration sur la gouvernance d'entreprise

La nouvelle **DIRECTIVE** fixe des enjeux spécifiques afin de susciter l'**ENGAGEMENT** des actionnaires sur **LE LONG TERME** et de renforcer la **TRANSPARENCE**

Ces **EXIGENCES** s'appliquent dans les **domaines suivants**:

- Rémunération des administrateurs
 - Identification des actionnaires
 -
 - Facilitation de l'exercice des droits des actionnaires
 -
 - Transmission des informations
 -
 - Transparence des investisseurs institutionnels, des gestionnaires d'actifs et des conseillers en vote
 - Transaction avec les parties liées
 -
- « Focus » pour cet AMPHI AFTI

Parmi les considérants (57) de cette Directive

- 
- (2) La crise financière qui a révélé, dans de nombreux cas, que les actionnaires soutenaient une **prise de risque à court terme excessive** des gestionnaires.
 - (3) La communication du 12/12/2012 « Plan d'action sur le droit européen des sociétés et la gouvernance d'entreprise ».
 - « un cadre juridique moderne pour une plus grande **implication** des actionnaires et une meilleure **visibilité** des entreprises ».
 - (4) Les actions des société cotées sont souvent détenues au travers de **chaînes d'intermédiaires complexes**, ce qui complique l'exercice des droits des actionnaires et peut constituer un obstacle à l'engagement des actionnaires.
 - (8) L'exercice effectif des droits des actionnaires dépend en grande partie de **l'efficience de la chaîne d'intermédiaires** qui tiennent les comptes titres pour le compte des actionnaires ou d'autres personnes, en particulier dans un **contexte frontalier**.
 - La directive vise à améliorer la **transmission** de l'information tout au long de la chaîne d'intermédiaires afin de faciliter l'exercice des droits des actionnaires.

- 
- (14) Une plus grande **implication des actionnaires** dans la gouvernance d'entreprise **est** un des leviers pouvant contribuer à améliorer les performances tant financières que non financières des sociétés, notamment en ce qui concerne les **facteurs environnementaux, sociaux, et de gouvernance**.
 - (17) Les investisseurs institutionnels et les gestionnaires d'actifs devraient faire preuve de plus de **transparence** en ce qui concerne leur approche en **matière d'engagement** des actionnaires.

TRANSPOSITION

- Les États membres mettent en vigueur les dispositions législatives, règlementaires et administratives nécessaires pour se renforcer au plus tard le 10/06/2019.
- Droit des actionnaires : mesures de niveau 2

Le règlement d'exécution 2018/1212 du 03 septembre 2018 définit les exigences de niveau 2 prévues par la directive 2017/828/UE en ce qui concerne **l'identification** des actionnaires, la **transmission d'informations**, et la facilitation de l'exercice de leurs droits par les actionnaires.

Le règlement établit des formats normalisés

La **présentation** des **informations** que les intermédiaires doivent transmettre aux émetteurs dans le cadre de la procédure d'identification des actionnaires, **aux** actionnaires à l'occasion de la convocation aux assemblées et aux émetteurs ou **aux** actionnaires s'agissant de la confirmation des droits des actionnaires dans le cadre de l'assemblée.

Il fixe, les **informations minimales** à faire figurer dans les différentes confirmations de vote et définit les principes et les **délais à respecter** lors de la transmission d'informations sur les évènements d'entreprises et les décisions des actionnaires.

- En ce qui concerne les informations à fournir et les délais à respecter dans le cadre de la communication en amont de l'AG, le règlement d'exécution reprend les **standards volontaires** adaptés par **EUROPEANISSUERS** le 09/09/2010.
- Le règlement d'exécution est **applicable** au plus tard à partir du **03 septembre 2020** (Délai de transposition **supplémentaire** pour les dispositions qui font l'objet de normes de niveau 2, lesquelles doivent être transposées dans les deux ans de la publication du règlement d'exécution).
- Texte » national » attendu : s'agissant de la France, la **LOI PACTE** transpose partiellement la Directive; Des dispositions prévoient d'habiliter le gouvernement à finaliser la transposition par la voie d'une ordonnance. (plus décret prévu..).
- Mesures de **niveau 3** : préparation des lignes directives en matière de **rémunération**

La directive prévoit un **vote ex ante** sur la politique de rémunération des dirigeants, et un **vote ex post** sur le rapport sur les rémunérations octroyées ou dues à ces mêmes dirigeants au titre de l'exercice précédent.

⇒ Afin d'assurer l'harmonisation des pratiques, la CE est chargée d'adopter les lignes directrices pour proposer une **présentation standardisée des informations** dues au titre du rapport sur les rémunérations. Les mesures doivent être adaptées à la fin du 1^{er} semestre 2019.

« SRD II » impose aux TCC de mettre à disposition les clients un « outil » ou une infrastructure permettant aux actionnaires :

- ↳ De recevoir l'information
- ↳ L'expression de leurs droits, leurs votes.

Les émetteurs ont l'obligation de mettre à disposition des intermédiaires une **information formatée et transmissible** (« en STP ») par un système informatique (« électronique »)

- **Un environnement qui change de dimension**
- **Des enjeux de démocratie actionnariale**
- **Des enjeux d'image**
- Ce sujet s'inscrit aussi dans le cadre des **ambitions digitales** de nos établissements

Notre place de Paris a des atouts spécifiques....

- **VOTACCESS**

Ce service va dans le « sens de l'histoire »...

Solution technique **commune** qui est « en avance » par rapport à certains marchés européens.

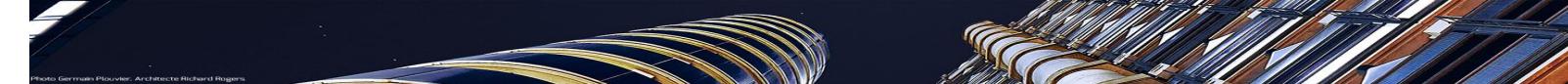
(Hors les pays où tous les détenteurs et leurs positions sont connus du dépositaire central).

- **TPI d'EUROCLEAR France**

et l'initiative « **Transparence** » (EUROCLEAR soutenue par ANSA, AFTI....)

- 
- Notre **expérience** des grands « projets de Place »
 - Notre capacité à **travailler collectivement**
 - Des acteurs en « compétition »
et capable
de « **coopération** »

(contraintes économiques et financières fortes....!)



Directive Droits des Actionnaires (SRD II) : enjeux pour le post-marché

SRDII : plus que 20 mois... peut-être moins

Pierre Colladon
Chargé d'affaires Stratégiques

Société Générale Securities Services

Membre du CG Tech, Corporate Governance
Technical Expert Group institué par la DG Justice

Commission européenne

SRDII : plus que 20 mois... peut-être moins

- 
- 1: Portée du texte**
 - 2: Quels thèmes pour l'industrie des titres ?**
 - 3: Un calendrier en deux temps**
 - 4: Points d'attention transversaux**
 - 5: Points d'attention particuliers**
 - 6: Quel dispositif de Place (côté Post Trade)?**

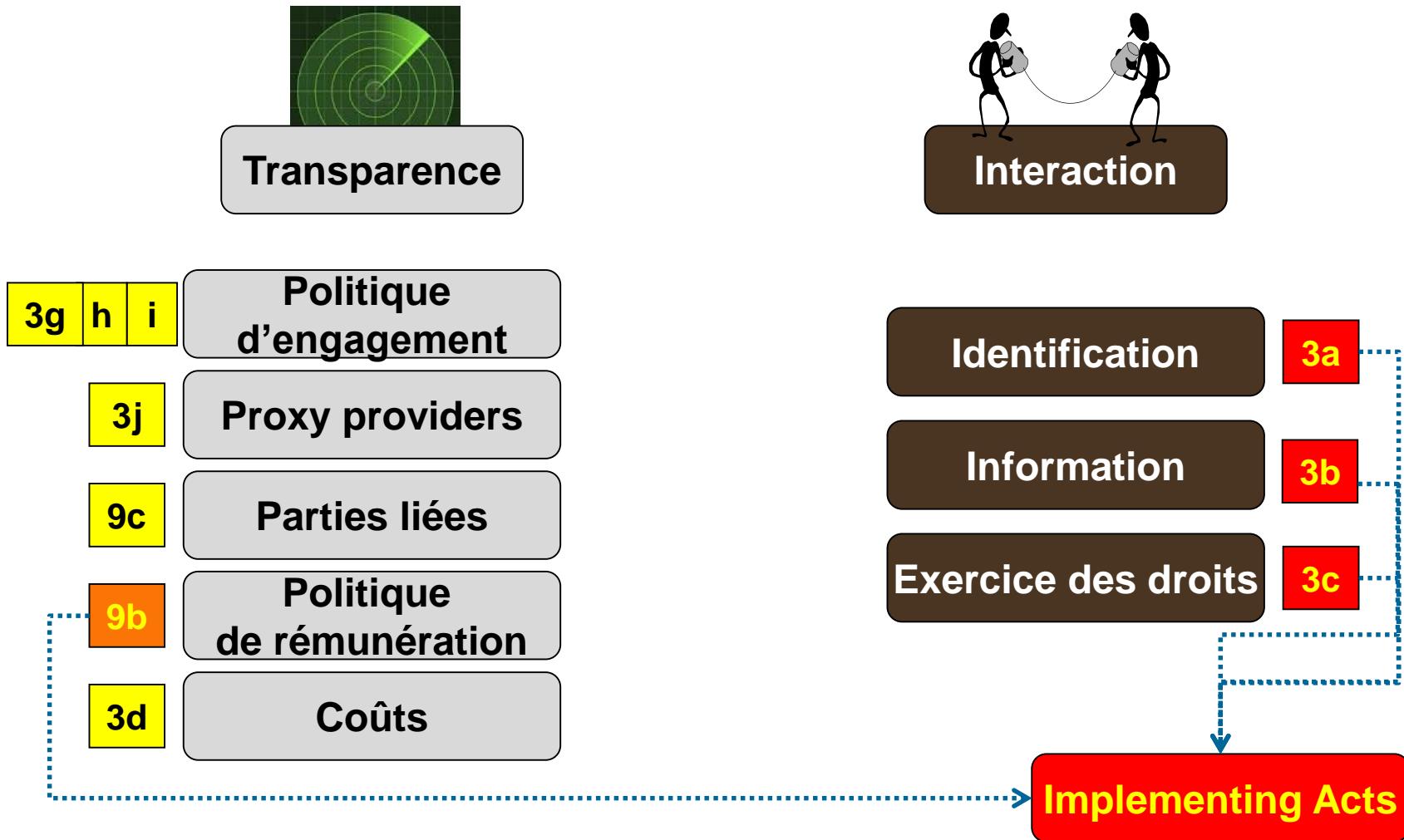
1: Portée du texte

- **Espace Economique Européen**
 - Union Européenne
 - + Islande, Norvège et Liechtenstein
- **Déclencheur :**
 - Présence d'avoirs en actions
 - Société dont le siège est située dans un Etat Membre
 - Côté sur un marché réglementé d'un Etat Membre
- **Déterminant :**
 - Droit du pays de l'émetteur
- **Conséquence : effets extra-territoriaux**



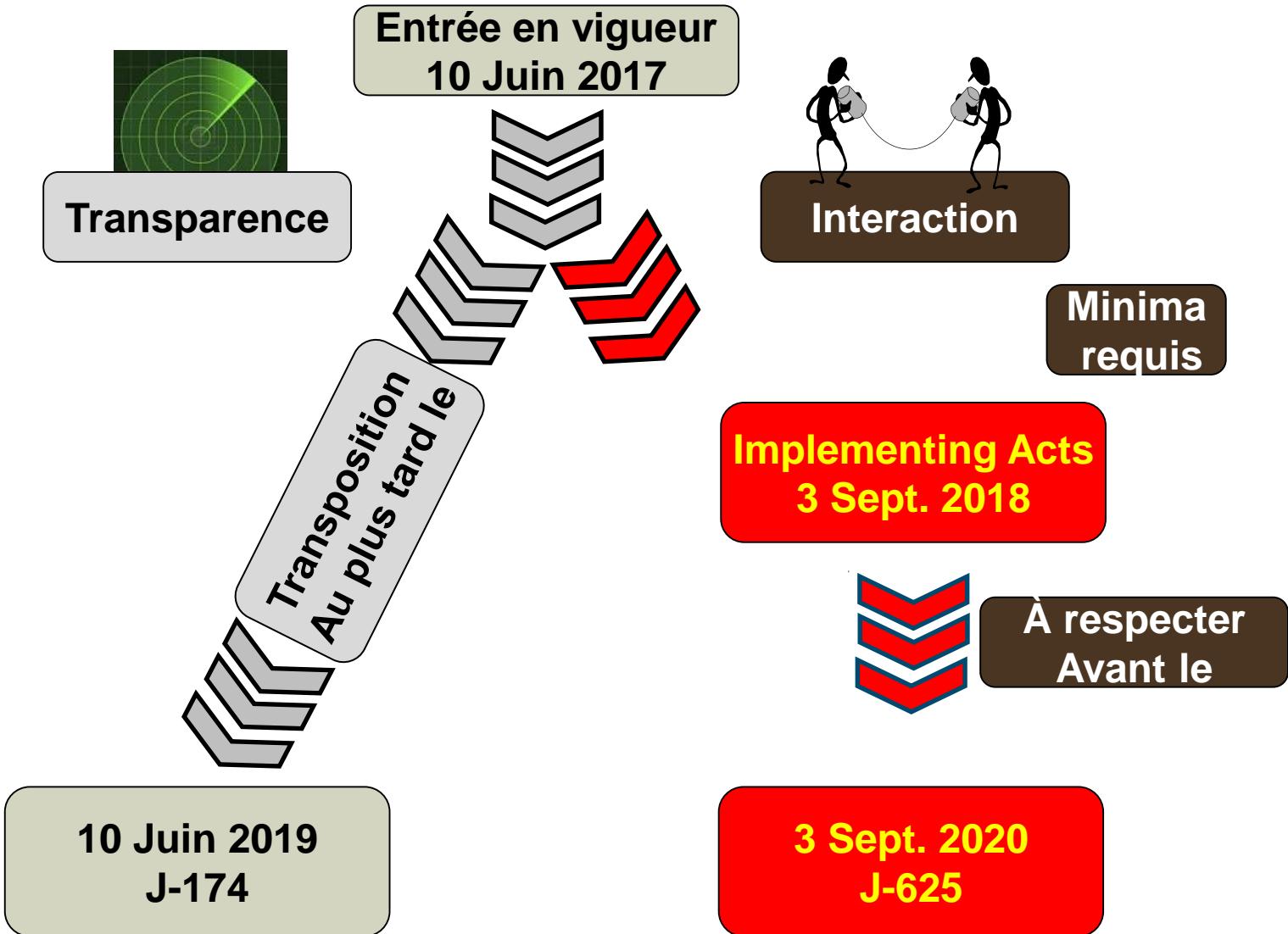
Directive Droits des Actionnaires (SRD II) : plus que 20 mois... Peut être moins

2: Quels thèmes pour l'industrie des titres ?

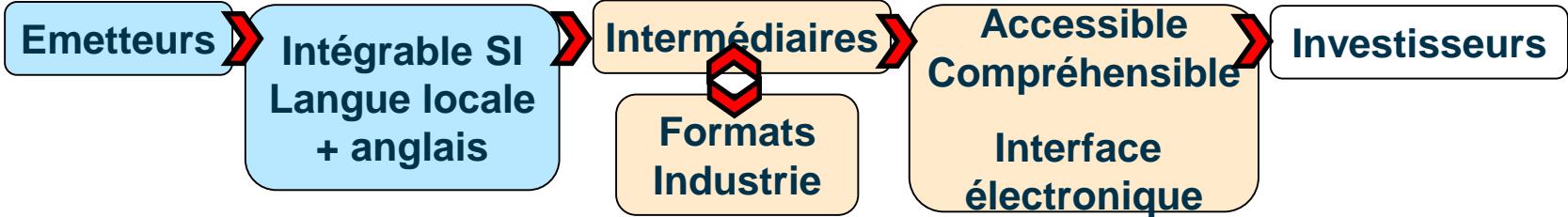


Directive Droits des Actionnaires (SRD II) : plus que 20 mois... Peut être moins

3: Un calendrier en deux temps



4: Points d'attention transversaux

- **Transparence des coûts** J-174
 - Publication par service fourni
 - Proportionné, justifié, non discriminatoire
 - Gratuité pouvant être imposée
- **Délais :** J-625
 - Annonce le « jour même » (si reçue avant 16h)
 - Respect des dates limites
 - Au moins 3 jours donnés à l'investisseur
- **Formats : « tables + ISO + 2 langues »** J-625

```
graph LR; A[Emetteurs] --> B[Intégrable SI  
Langue locale  
+ anglais]; B --> C[Intermédiaires]; C --> D[Accessible  
Compréhensible  
Interface  
électronique]; D --> E[Investisseurs]
```
- **Sécurité :** J-625
 - Contrôler l'origine des demandes (intermédiaires)
 - Prendre les mesures appropriées (émetteurs/intermédiaires)

5: Points d'attention particuliers

- Identification de l'actionnaire J-625
 - Demande
 - Traité en « quasi OST » avec notion de RD (Record Date)
 - Une seuil minimal peut être imposé par un Etat *Exprimé en quantité de titres*
 - Réponse
 - Directe vers « addressee »
 - Principe de réponse en « RD+1 » ou date de réception +1 sauf si RD antérieure à 7 jours à la date de réception de la demande.
 - Réponse
 - Recours possible à un CSD

5: Points d'attention particuliers

- **Information de l'actionnaire (en vue de l'exercice de ses droits)** J-625
 - transmettre les informations relatives aux AG (*cf formats*)
 - Notion « d'entitlement »
 - Obligation de réconciliation de position (*au sein de la chaîne*)
 - Obligation de contrôle de position par le « dernier intermédiaire »
 - Mise à jour des positions pour l'AG
 - Confirmation de réception
 - Confirmation de prise en compte des votes
 - Respect des dates limites
 - Au moins 3 jours donné à l'investisseur
- **Formats : « tables + ISO + 2 langues »**
- **Sécurité :**
 - Contrôler l'origine des demandes (intermédiaires)
 - Prendre les mesures appropriées (émetteurs/intermédiaires)

6 : Quel dispositif de Place (côté Post Trade)?

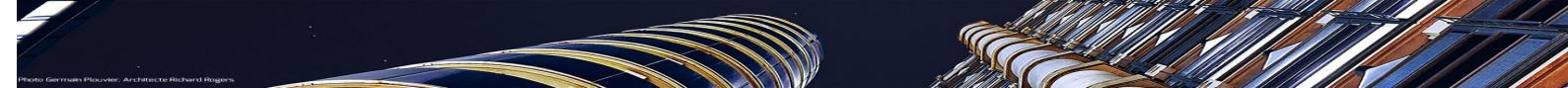
- **Au niveau européen**
 - Risques de différences locales
 - Task Force SMPG (messages ISO)
 - Travaux de l'European MIG (évaluation des écarts entre standards et réglementation)
 - Travaux des associations européennes
- **Au niveau AFTI**
 - **AG**
 - Existence d'une solution efficace : VOTACCESS
 - *Importance de lien d'échanges avec le CSD*
 - MIG (description de la pratique de marché ISO20022)
 - **GEA**
 - **OST**
 - MIG
 - **GEO** (lien avec HDD/HDR)
 - **Identification de l'actionnaire**
 - Initiative transparence
 - Au-delà?

Directive Droits des Actionnaires (SRD II) : plus que 20 mois... Peut être moins



Questions?

Merci



Directive Droits des Actionnaires (SRD II) : enjeux pour le post-marché

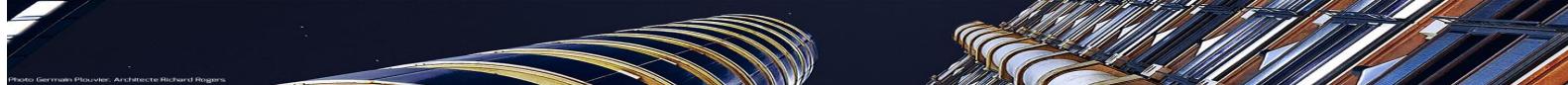
Table ronde 1 Panorama des processus post marché impactés

Quels sont les principales difficultés et les choix structurants à réaliser pour se mettre en conformité avec la Directive ?

Animateur : Thibaut de Lajudie – Associé - Ailancy

Participants :

- **Isabelle Tremeau**, Secrétaire Générale - **ANSA**
- **Hélène Jeanpierre**, Corporate Trust Operations Global COO - **BNP PARIBAS Securities Services**
- **Mathieu Mitevoy**, Head of Product Management Europe - **Euroclear**
- **Pierre Colladon**, Chargé d'Affaires Stratégiques - **SGSS**
- **Mourad Khirat**, Responsable Relations de Place et veille réglementaire - **Natixis Eurotitres**



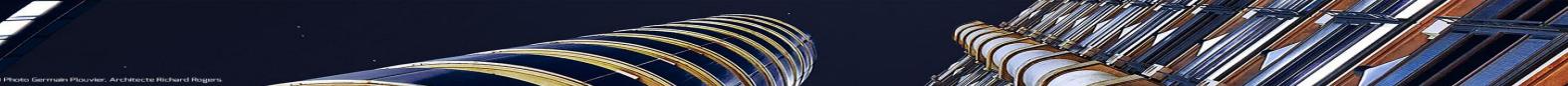
Directive Droits des Actionnaires (SRD II) : enjeux pour le post-marché

Table ronde 2 Solutions de demain / innovantes

Animateur : Lionel Barthélémy, Directeur Général Délégué - CACEIS Corporate Trust

Participants :

- **Dan Toledano**, Product Manager - **Euroclear France**
- **Thibaut de Maintenant**, CEO - **Liquidshare**
- **Philippe Cognet**, CEO - **SLIB**
- **Pierre Davoust**, CEO France - **SETL**



Directive Droits des Actionnaires (SRD II) : enjeux pour le post-marché

Conclusion

Florian Denis

Directeur de la Division
« Régulation des Émetteurs »
au sein de la
Direction de la Régulation
et des Affaires Internationales

AMF



Présentation disponible sur le site www.afti.asso.fr

Rubrique : Evènements « Les amphis de l'AFTI »